



## شركة جريز للتسويق

القطاع الاستهلاكي السعودي | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ٨ يوليو ٢٠١٥

### نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: جاء صافي ربح جريز متوافق مع توقعاتنا واقل من متوسط التوقعات بقليل؛ نستمر في التوصية "شراء"

جاء صافي ربح جريز متوافق مع توقعاتنا واقل من متوسط التوقعات (من بلومبرغ) بقليل: حققت شركة جريز صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ١٥٥ مليون ر.س. (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٥% واقل من الربع السابق بمعدل ٢٧% نتيجة لعوامل موسمية) حيث جاء صافي الربح متوافق مع توقعاتنا بينما جاء اقل من متوسط التوقعات بصورة طفيفة بحدود ٣%. كما جاءت إيرادات الشركة والبالغة ١,٤٠٦ مليون ر.س. (نمو ٩% عن الربع المماثل من العام السابق، تراجع ٢٦% عن الربع السابق) اقل من توقعاتنا بحدود ٧٪، بينما جاء كل من الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) بالتوافق مع توقعاتنا مما يعني ان الهوامش جاءت أعلى من توقعاتنا لها (هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) بحدود ١٠,٨% مقابل توقعاتنا بهامش ١٠,١%) مما نراه امرا إيجابيا. ارتفعت إيرادات جريز للربع الثاني ٢٠١٥ عن الربع المماثل من العام بحدود ٩% نتيجة الى ارتفاع عدد المتاجر وارتفاع مبيعات جميع الأقسام خاصة قسم الأجهزة الكهربائية، حيث اشارت تعليقات الإدارة بان الارتفاع غير المناسب في الإيرادات للربع محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٥% يعود الى تدابير مراقبة التكاليف التي أدت الى انخفاض المصاريف الإدارية والعمومية وانخفاض تكاليف التمويل. ارتفع عدد متاجر شركة جريز الى ٣٨ (من خلال إضافة متجرين في الربع الأول ٢٠١٥) بالإضافة الى افتتاح الشركة ثلاثة معارض جديدة واستبدال معرض.

افتتاح المتاجر الجديدة تحمل مفتاح النمو في سوق غير مشبع، قوة المركز المالي والتدفقات النقدية توفر أرضية خصبة للتوسع: نحن نرى أن شركة جريز للتسويق شركة سريعة الحركة (حصصة سوقية بحدود ٥٠% للأجهزة اللوحية الذكية والحواسيب المحمولة وما بين ١٠% الى ١٥% من أجهزة الهاتف الذكية وحدود ٢٠% من المستلزمات المكتبية) مما يرفع من عوائد المتاجر وقوة العائد على حقوق الملكية (وصل الى ما يقارب ٥٣% في ٢٠١٥) نتيجة لاعتماد نموذج اعمال خفيف الأصول (ما يقارب ٨٣% من المتاجر المستأجرة). بالإضافة لما تقدم، شهد سوق تجزئة الأجهزة الإلكترونية السعودي نموا سريعا (نمو بمعدل سنوي مركب حدود ٨% خلال الفترة من ٢٠٠٩ الى ٢٠١٤)، حيث أن سوق التجزئة للإلكترونيات غير مغطى من قبل شركات التجزئة الكبيرة، مما يعني وجود مجال كبير لدى جريز للتوسع اعتمادا على قوة مركزها المالي. بصفة عامة، نحن نتوقع نموا في صافي ربح جريز خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٦ بمعدل سنوي مركب يقارب ١٥%. كما يتعين على المستثمرين متابعة افتتاح متاجر جديدة (نتوقع افتتاح ما بين ٤ الى ٥ متاجر جديدة سنويا بينما تتطلع إدارة الشركة إلى افتتاح ما بين ٦ الى ٦ متاجر جديدة سنويا)، حيث تمثل المتاجر الجديدة ما يقارب ٧٥% من النمو المتوقع في صافي الربح، بينما نمس نسبة ٢٥% المتبقية من النمو تأتي من تحسن العائد من المتاجر القائمة.

يتم تداول سهم جريز بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٢٤,٧ مرة، نستمر في التوصية "شراء": بعد ارتفاع سعر السهم منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٢٤% مقابل ارتفاع مؤشر قطاع التجزئة بحدود ١٣% وارتفاع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ٩%، يتم تداول سهم جريز بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٢٤,٧ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لكل من شركات التجزئة السعودية بمقدار ٢١,٥ مرة، الشركات المشابهة في الأسواق الناشئة بمقدار ٢١,١ مرة والأسواق المتقدمة بمقدار ١٩,٢ مرة، بالرغم من علوة مكرر الربحية على متوسط الشركات، ألا أنه يعتبر مبررا إذا ما نظرنا الى مكانة الشركة السوقية وسجل الإنجازات الحافل وفرصها في النمو. على العموم، وفقا لإعلان نتائج الربع الثاني ٢٠١٥ نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "شراء" مع عدم تعديل سعرنا المستهدف والبالغ ٢٥٥ ر.س. للسهم مع استمرار سهم جريز أحد أفضل خمسة اختيارات في القطاع الاستهلاكي السعودي. أهم المخاطر التي قد تؤثر على الشركة (١) تباطؤ افتتاح متاجر جديدة عن المتوقع (٢) الافتقار الى المنتجات الجديدة (٣) انخفاض الهامش نظرا الى الزيادة التنافسية من شركات التجزئة الكبيرة الأخرى (٤) عدم وجود عقارات مناسبة للتوسع (٥) عدم تجديد عقود الإيجار للمتاجر مرتفعة الربحية.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٥ (الحقق)	الربع الثاني ٢٠١٥ (متوقع)	التغير %	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الأول ٢٠١٥	التغير % عن الربع السابق	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير % عن العام الماضي	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
الإيرادات	١,٤٠٦	١,٥١٠	٧%	١٤٧٠	٤%	١,٩١٠	٢٦%	١,٢٨٩	٩%	٦,٥٤٢	٧,٥٤٠
اجمالي الربح	١٩١	١٩٣	١%	م/غ	م/غ	٢٨٤	٣٢%	١٧٤	١٠%	١,٠٠١	١,١٥٥
EBITDA (متوقع)**	١٦٣	١٦٣	٠%	م/غ	م/غ	٢٥٤	٣٦%	١٤٠	١٦%	٨٥١	٩٨٠
هامش EBITDA	١١,٦	١١,٨	٠%	م/غ	م/غ	١٣,٣	١٠,٨%	١٠,٨	١٠,٨%	١٣,٠	١٣,٠
EBIT	١٥٢	١٥٣	١%	١٥٨	٤%	٢٤٣	٢٨%	١٣٣	١٤%	٨١٨	٩٤٤
هامش EBIT	١٠,٨	١٠,١	٠%	م/غ	م/غ	١٢,٧	١٥%	١٠,٣	٤%	١٢,٥	١٢,٥
صافي الربح	١٥٥	١٥٦	١%	١٦١	٣%	٢٤٧	٣٧%	١٣٥	١٥%	٨٣٧	٩٦١

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. \* متوسط التوقعات من بلومبرغ. \*\* EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/غ غير متاح.

#### ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٥٥
التغير (%)	١١%

#### بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٢٣٠,٠
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٢٠,٧٠٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٩٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٣٩,٢
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٦٧,٢
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	%	٤,١
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٩,٢٩
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4190.SE	JARIR AB

\* السعر كما في ٧ يوليو ٢٠١٥

#### بنية المساهمة (%)

عائلة العقيل	٤٥,٠
الجمهور/آخرون	٥٥,٠

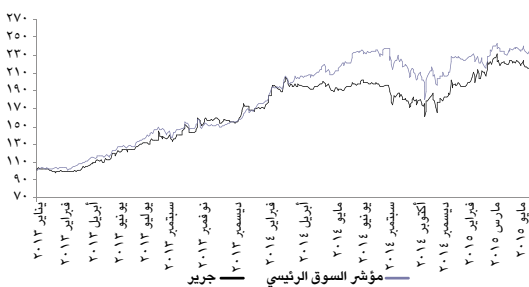
المصدر: تداول

#### أهم النسب المتوقعة

للعام ٢٠١٥	للعام ٢٠١٦	
٢٤,٧	٢١,٥	مكرر الربحية (x)
٢٤,٥	٢١,٢	مكرر EV/EBITDA *
٣,٢	٣,٥	عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال. \* قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

#### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

#### ديبانجان راي

[DipanjaniRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjaniRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٦٨٦١

#### عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٦٨٥٦



## إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



## اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته /متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).